



Январь 2023

Ценовой барометр

Содержание:

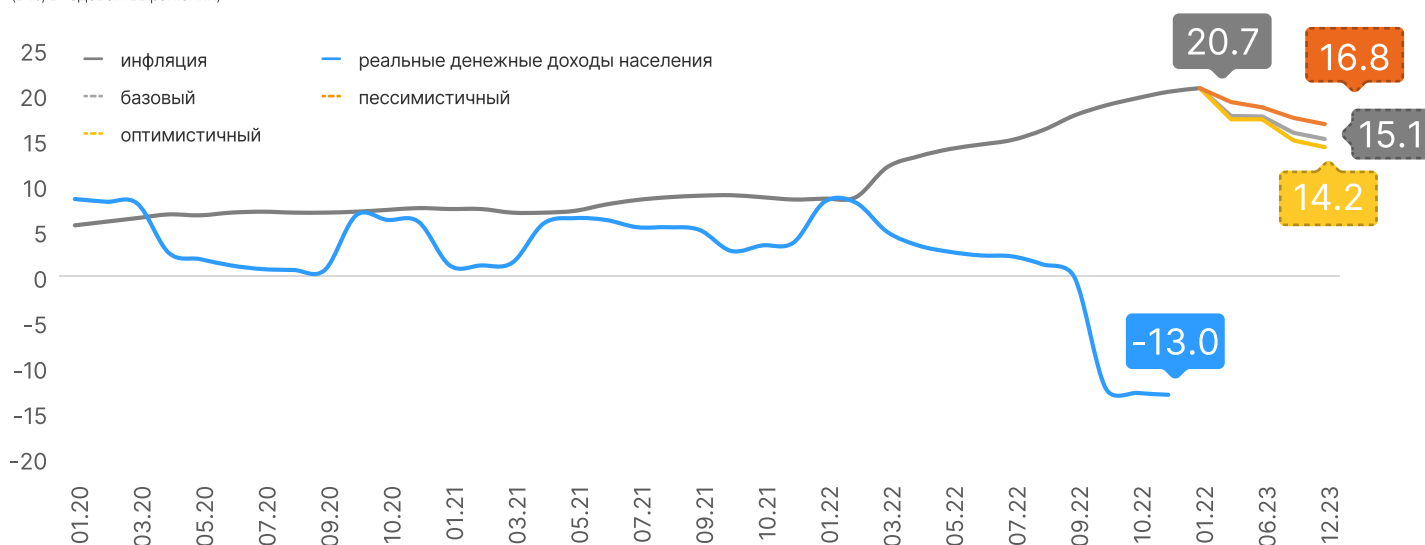
■	Риски и перспективы	3
■	Мировой тренд	4
■	Внутренняя инфляция	5
■	Приложения	7

Риски и перспективы

- Несмотря на умеренное замедление общего темпа роста потребительских цен на протяжении 4 месяцев, баланс рисков инфляции все еще остается смещенным в пользу проинфляционности.
- Повышенные инфляционные ожидания населения, вопреки их снижению в январе (это обычная ситуация, которая происходит из года в год, а с февраля они по обыкновению снова растут), а также продолжающийся рост базового инфляционного давления являются факторами, требующими сохранения базовой ставки на текущем уровне и поддержания ястребиной риторики даже после разворота инфляционного тренда. При этом вероятность дальнейшего повышения базовой мы расцениваем как минимальную, так как фактический рост инфляции соответствует прогнозам регулятора.
- Неоднородность динамики цен на платные услуги вместе с сохраняющимися фискальными стимулами могут неблагоприятно ограничить амплитуду будущего снижения инфляционного давления и способствовать более длительному периоду высоких цен.
- Наметившееся с конца 2022 года охлаждение потребительской активности, вызванное длительным сокращением реальных доходов населения, продолжающимся удорожанием потребительских цен и сдерживающими монетарными условиями, способствует охлаждению инфляционного давления.
- По нашим прогнозам, инфляция в годовом выражении в течение первого квартала 2023 года продолжит ускоряться и на пике достигнет 21.0-22.0%. В последующем, при отсутствии дополнительных как внешних, так и внутренних триггеров роста, цены будут снижаться.
- В будущей публикации «Ценового барометра» за февраль 2023 года будут представлены пересмотренные прогнозные значения будущей динамики роста цен. Улучшение прогнозов Jusan Analytics будет означать выявление нами устойчивых признаков улучшения инфляционной среды.

График 1. Прогнозы роста потребительских цен от Jusan Analytics

(в %, в годовом выражении)



Мировой тренд

Глобальное инфляционное давление продолжает снижаться. Для перспектив глобальной ценовой конъюнктуры, в качестве позитивных сигналов можно выделить повышение деловой уверенности предпринимателей и соответствующее улучшение ситуации на стороне совокупного предложения. Однако ожидаемое высвобождение отложенного спроса со стороны показывающей восстановление экономики Китая, может придать импульс глобальному экономическому росту и ускорить темпы мировой инфляции.

Согласно J.P. Morgan Global Composite PMI, мировая экономическая активность улучшилась по сравнению с концом 2022 года, значение индекса достигло 49.8 баллов, что совсем немного не доходит до «зеленой зоны». Фактором роста деловой активности было расширение сектора услуг в Европе и Китае. Вместе с этим улучшились индикаторы объемов производства и запасов за счет производственного сегмента экономики Китая.

Индекс цен ФАО продолжает снижение, среднее значение индекса опустилось до 131.2 пунктов. Снижение связано с сокращением индексов цен на масла, молочную продукцию и сахар.

Потребительские цены в ЕС продолжают снижаться. По итогам января 2023 года инфляция в зоне евро снизилась до 8.5%, ослабление инфляционного давления происходит относительно стабильно. Однако показатель

базовой инфляции сохраняется на уровне максимума в 5.2%. Согласно последним прогнозам ЕЦБ, инфляция в 2023 году составит 7.0% (предыдущий прогноз 7.6%). При этом Европейская комиссия также пересмотрела свои прогнозы и ожидает прироста цен в ЕС на уровне 5.6%, вместо ранее ожидаемых 6.1%. Монетарный регулятор ЕС намеревается продолжать свои действия по повышению ставок, так как имеются риски дальнейшего роста цен. Вместе с этим вероятность новых шоков из-за неопределенности с поставками энергоносителей в ЕС создают угрозы незакрепления тренда замедления инфляции.

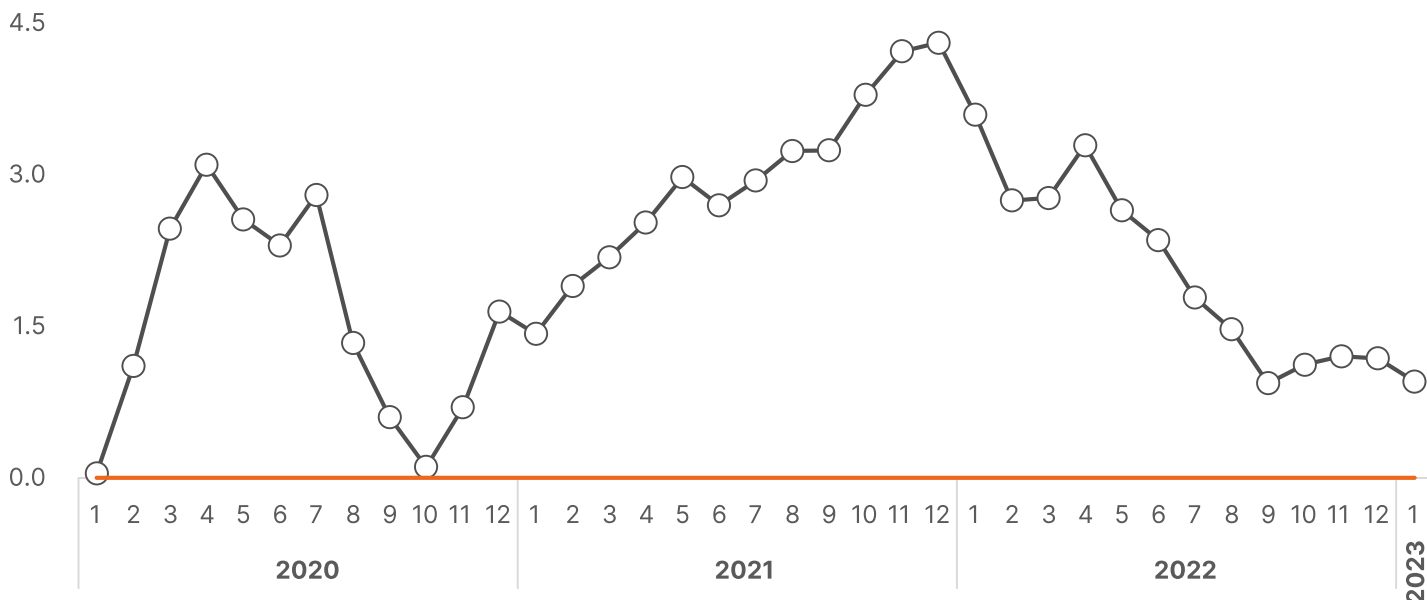
В США инфляция по итогам января замедлилась и сложилась на уровне 6.4% (в декабре 6.5%). Уровень инфляции хоть и снижается 7 месяцев подряд, но ослабление давления происходит слишком медленно (ожидания рынка 6.2%). Ускорение демонстрируют темпы роста цен на энергоносители и бензин, который ранее дешевел. Асинхронное движение цен на товары и услуги в США может говорить о том, что инфляция в стране не ослабнет так скоро, как многим бы хотелось, что создает предпосылки для дальнейшего ужесточения ФРС монетарных условий.

Улучшение ситуации в перевозках и рост заказов способствовали ослаблению глобального давления в цепочках поставок.

График 2. Индекс давления в цепочках поставок

(количество стандартных отклонений от среднего)

Источник: www.newyorkfed.org



Внутренняя инфляция

В первом месяце 2023 года годовой прирост потребительских цен составил 20.7% (0.9% м/м). Индекс потребительских цен характеризовался замедлением темпов роста цен на товарные компоненты:

- Продовольственные товары – 25.7% (1.4% м/м против 1.6% месяцем ранее);
- Непродовольственные товары – 20.2% (0.9% против 1.3%);
- Платные услуги – 14.2% (0.7% против 0.5%).

По данным НБРК, медианные инфляционные ожидания населения впервые за 8 месяцев снизились и достигли отметки в 17.3%. Ожидания представителей бизнеса, по данным НБРК, повысились с 11.2% до 11.8%, по данным АФК, наоборот, снизились с 14.3% до 13.5%.

При этом преобладающее улучшение в инфляционных ожиданиях населения объясняется большим позитивом в оценках текущего материального положения и ожиданиях по его дальнейшему улучшению, что возможно связано с прошедшей индексацией заработных плат и увеличением значений МРП. Основным фактором сохранения повышенных

инфляционных ожиданий являются продовольственные цены.

Продолжающееся ускорение показателя базовой инфляции выступает фактором для возникновения сомнений в устойчивости тенденции замедления инфляции.

По имеющейся статистике темпов изменения розничной торговли, в январе 2023 года по сравнению с декабрем 2022 года отмечается значительно большее сокращение, чем в аналогичном периоде 2022 года (-50.6% против -42.3%). Это в свою очередь может являться прокси-индикатором замедления потребительской активности на фоне снижения реальных доходов населения, которые продолжают сокращаться с октября 2022 года.

Потребительская инфляция и инфляционные ожидания на следующие 12 месяцев

(в %, в годовом выражении)

Год	Месяц	Потребительская инфляция г/г	г/г с учетом весов			Инфляционные ожидания по данным		
			Продовольствие	Непродовольственные товары	Платные услуги	НБК	АФК	JA*
2021	Декабрь	8.5	4.0	2.6	2.0		7.4	19.4
2022	Январь	8.7	4.1	2.6	2.1	6.2	8.3	19.6
	Февраль	12.0	6.3	3.3	2.4	11.4	8.7	19.7
	Март	13.2	7.3	3.3	2.6	11.4	9.4	19.2
	Апрель	14.0	7.7	3.6	2.7	13.8	11.7	18.8
	Май	14.5	7.8	4.0	2.7	14.9	10.3	18.3
	Июнь	15.0	8.0	4.3	2.7	16.5	11.9	17.7
	Июль	16.1	8.5	4.7	2.9	16.5	11.7	17.1
	Август	17.7	9.0	5.1	2.6	16.9	12.5	16.5
	Сентябрь	18.8	9.4	5.4	3.9	18.3	12.9	16.1
	Октябрь	19.6	9.8	5.6	3.1	18.2	13.9	15.8
	Ноябрь	20.3	10.3	5.9	4.1	21.3	14.3	15.4
2023	Декабрь	20.7	10.6	6.1	4.0	17.3	13.5	15.0

* Ожидания рассчитываются как взвешенное значение фактического уровня роста цен в период t и прогнозов Jusan Analytics по инфляции в период t+1

Источник: Бюро национальной статистики РК, расчеты Jusan Analytics, АФК, НБРК

Внутренняя инфляция

График 3: Потребительская инфляция

Источник: Бюро национальной статистики РК

(в %, месяц к предыдущему месяцу)

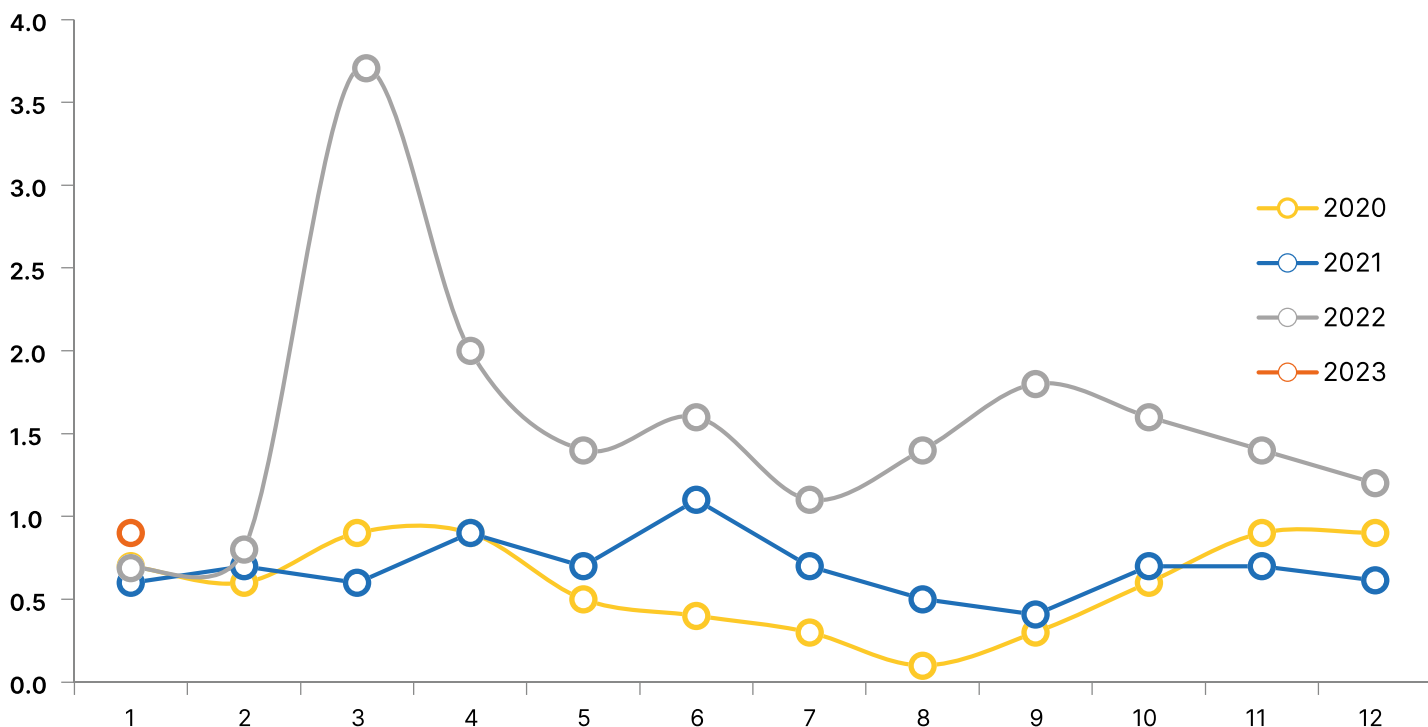
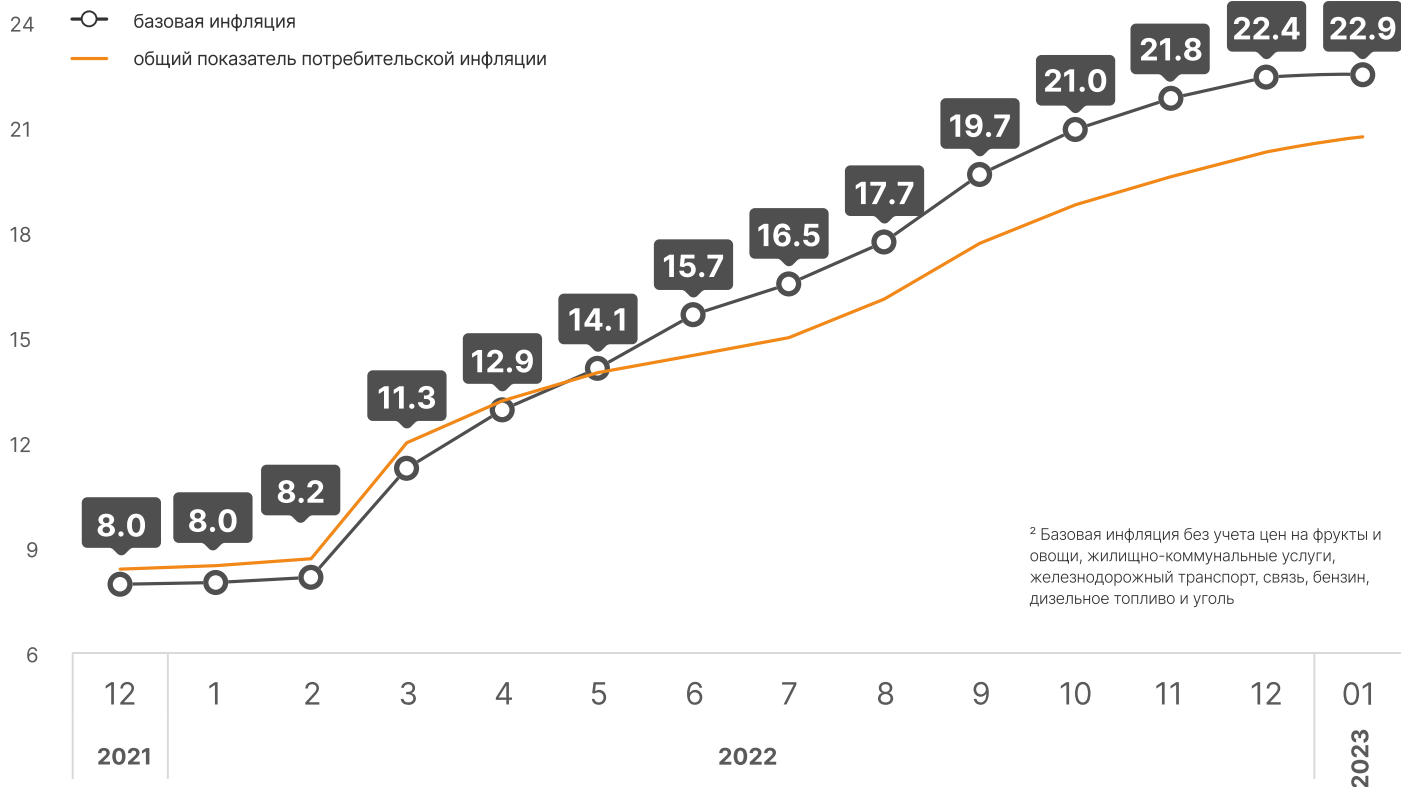


График 4: Базовая инфляция²

Источник: Бюро национальной статистики РК

(в %, в годовом выражении)



Внутренняя инфляция: товары

Годовые и месячные темпы роста цен продовольственных продуктов, продолжают замедление, их вклад в общую инфляцию составляет 10.6% и 0.6%, соответственно. Все крупные продуктовые подгруппы, за исключением сахара и кондитерских изделий, по итогам января 2023 года показывали замедление роста и были более сдержанными, чем за все предыдущие месяцы 2022 года. Цены всех продуктов питания показывают положительный прирост, что соответствует отсутствию пока дефляционных тенденций в продуктовой инфляции.

Рост цен на непродовольственные товары тоже показывает замедление, при этом в абсолютном выражении месячные темпы роста по-прежнему в

разы выше средне исторических значений. Вклад от роста цен на непродовольственные товары в потребительскую инфляцию составил 6.1% г/г (0.3% м/м). Замедление месячного роста цен наблюдалось по большей части корзины непродовольственных товаров. Стоимость бытовых приборов в январе 2023 года показала отрицательное изменение. При этом стоимость лекарственных средств, автомобилей и угля продолжает ускоряться вопреки общему тренду. Замедление темпов роста цен на книги и канцелярские товары, игрушки, моющие и чистящие средства объясняются, в том числе укреплением тенге по отношению к российскому рублю и постепенным налаживанием логистических цепочек.

График 5: Динамика продовольственной инфляции

Источник: Бюро национальной статистики РК

(в %, в годовом выражении)

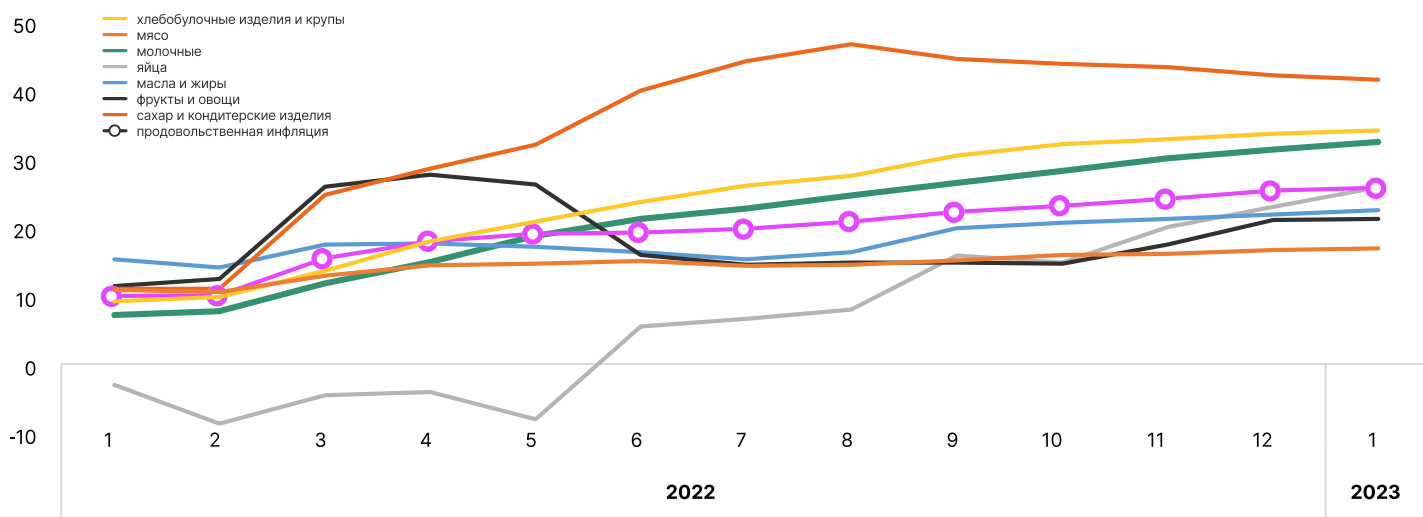
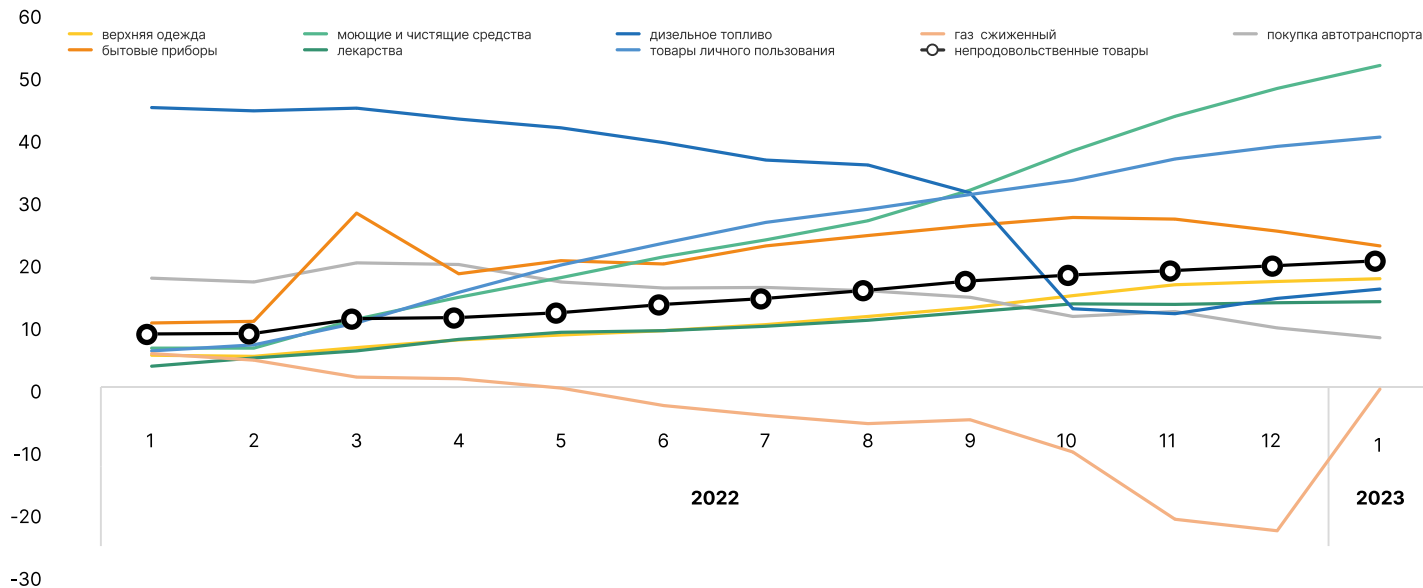


График 6: Динамика непродовольственной инфляции

Источник: Бюро национальной статистики РК

(в %, в годовом выражении)



Внутренняя инфляция: услуги

Сервисная инфляция относительно декабря 2022 года

немного ускорилась. Однако наблюдаемые темпы роста стоимости платных услуг ниже, чем во второй половине ушедшего года (график 8). Вклад прироста цен на платные услуги в рост общего уровня потребительских цен составляет 4.0% г/г (0.2% м/м). Изменение цен на платные услуги характеризуется большей неоднородностью, чем рост цен на потребительские товары. Стоимость большинства услуг культурно-развлекательного характера находится либо в стагнации, либо снижается, чему способствует сокращение потребительского спроса.

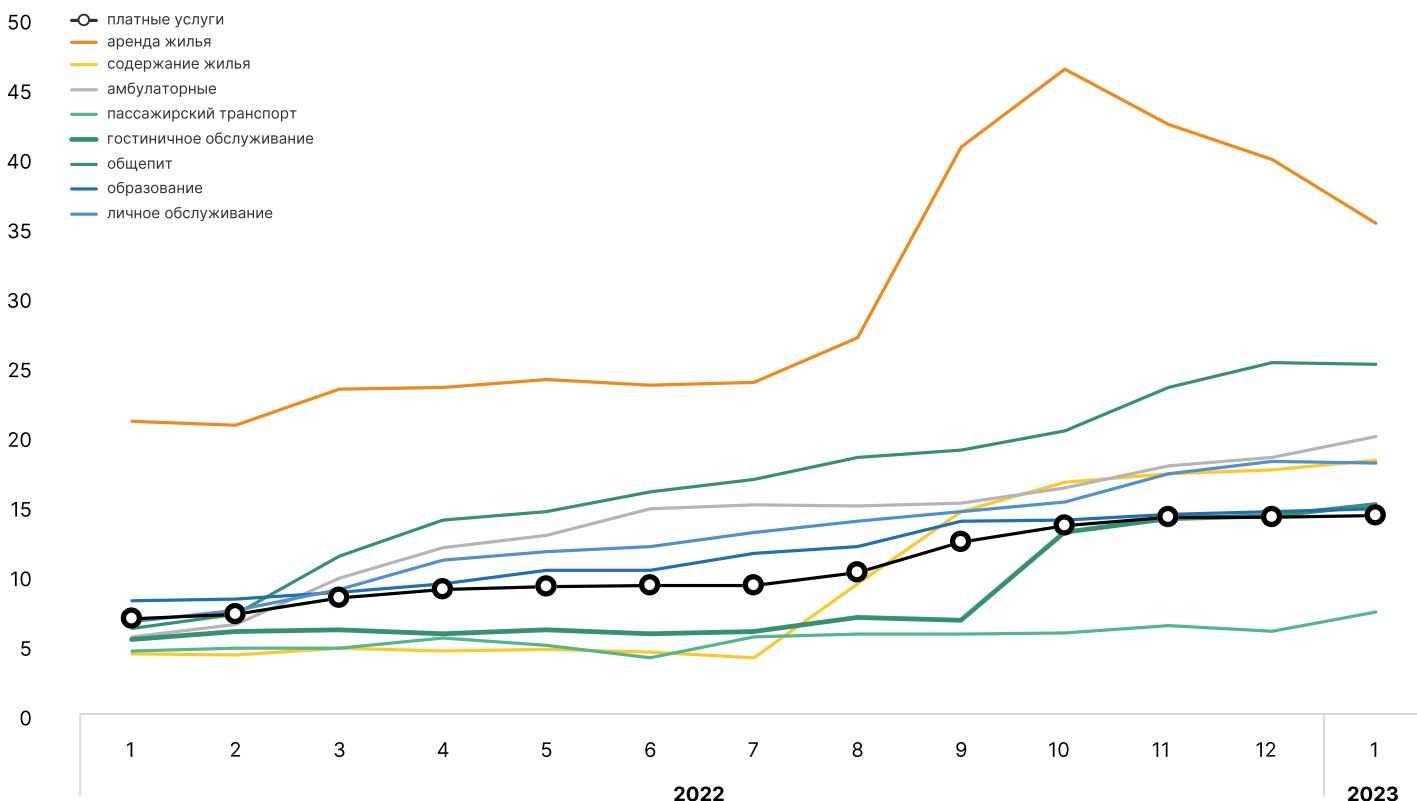
По итогам января 2023 года отмечаем ускорение роста цен на аренду жилья, вывоз мусора, центральное отопление, амбулаторные услуги, тарифов на ж/д транспорт.

При этом цены пассажирских перевозок авиалиниями напротив снизились. В начале года резко выросла стоимость автострахования и нотариальных услуг на фоне начала акции по легализации иностранных автомобилей.

График 7: Динамика сервисной инфляции

Источник: Бюро национальной статистики РК

(в %, в годовом выражении)



Региональная инфляция

Годовая инфляция в зависимости от региона Казахстана находилась в диапазоне 18.0-24.1% (график 9).

Максимум годового прироста потребительских цен вновь наблюдается в Мангистауской области (за счет рекордного по стране роста цен на продукты питания – 31.6% и платные услуги – 17.8%) и Астане (из-за самого быстрого по республике темпа роста непродовольственных товаров на 31.7% в годовом выражении). Минимум отмечается в Алматинской и Атырауской областях (темпы роста стоимости потребительских товаров и услуг в этих областях значительно ниже среднереспубликанских значений). Максимальный региональный разброс по темпам роста продолжает сохраняться в

непродовольственной инфляции за счет значительного отрыва в приросте цен в Астане.

В половине регионов Казахстана отмечается замедление годовых темпов прироста цен. Наиболее ощутимо они замедлились в Карагандинской, Туркестанской, Костанайской Восточно-Казахстанской и Жамбылской областях, при этом факторы замедления в каждой из этих областей были индивидуальными.

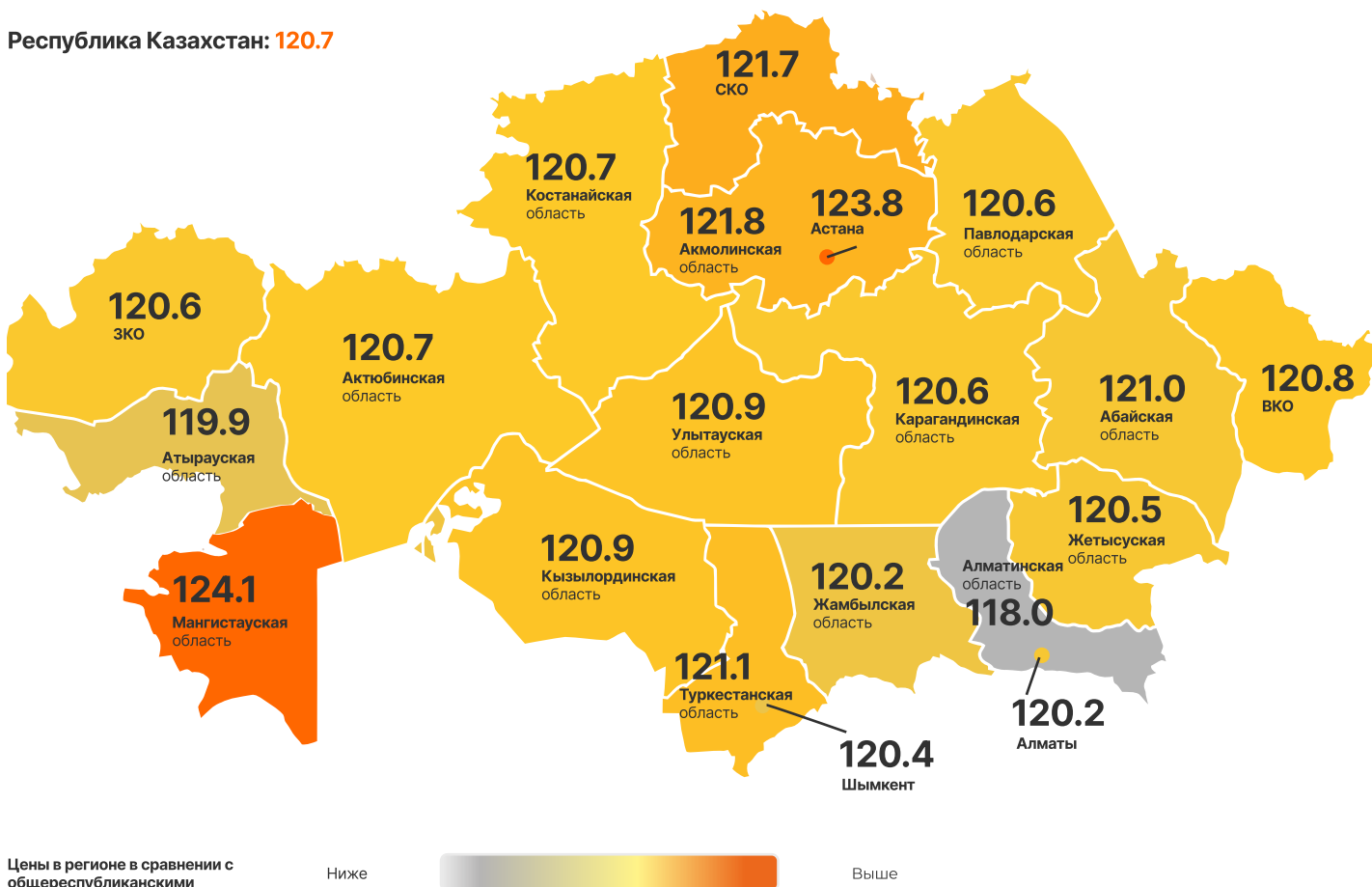
В Алматинской области, Астане, Шымкенте и Акмолинской областях, напротив, наблюдается значительное ускорение роста потребительских цен по сравнению с предыдущим месяцем за счет одновременного роста цен на все потребительские товары и услуги.

График 8: Потребительская инфляция в региональном разрезе

Источник: Бюро национальной статистики РК

(итоги января 2023 года, в %)

Республика Казахстан: **120.7**



Автор: Айжан Алибекова (A.Alibekova2@jusan.kz)

Ограничение ответственности:

Jusan Analytics является аналитическим структурным подразделением АО «Jusan Bank».

Эта работа носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны Jusan Analytics предоставить отчетность, деловые, финансовые, инвестиционные, юридические, налоговые или другие профессиональные консультации или услуги. Публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, полученной из достоверных открытых источников, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны.

Мы не несем ответственность за использование читателями информации, содержащейся в работе, для принятия самостоятельных финансовых решений. АО «Jusan Bank» в лице команды Jusan Analytics не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в публикации или исправлять возможные неточности. При этом информация в работе не является исчерпывающей и может быть изменена в любое время без предварительного уведомления.

Опубликованная в работе информация доступна для личного пользования, но не предназначена для коммерческого распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Jusan Analytics.

По вопросам использования материала обращаться в Jusan Analytics:

Республика Казахстан, г. Алматы,
A25D5F7, проспект Аль-Фараби, 36 блок В, 6 этаж.
analytics@jusan.kz